

工业软件稳健增长，AI 相关业务突破性增长

2025 年 04 月 27 日

➤ **事件：**近日，能科科技发布 2024 年年度报告及 2025 年一季度报告。2024 年，公司实现营业收入 15.10 亿元，同比增长 7.47%；归母净利润 1.92 亿元，同比下降 15.17%；经营活动现金流净额 5.19 亿元，同比增长 64.87%。2025 年一季度，公司实现营业收入 3.37 亿元，归母净利润 0.49 亿元。

➤ **AI 产品与服务收入突破性增长，“灵系列”产品推动 AI Agent 落地应用。**2024 年，公司 AI 产品与服务实现营收 2.73 亿元，同比增长 1255.99%；毛利率 39.32%，同比增加 14.43pct。公司加大布局 AI 和数据的应用开发，通过整合和管理相关资源，打造了“灵系列”AI agent 产品体系，实现了在机器人训推、汽车产品设计优化和高端装备 AI 质检等场景下 AI agent 的研发和应用。公司 2024 年签署了“AI 大模型、软件工具链及私有云建设项目”和“大模型场景化应用合同”两个亿元级项目，AI 技术能力实现落地应用、AI 业务实现重大突破。

➤ **工业软件产品矩阵持续扩展，主营业务稳步发展。**1) **云产品与服务：**2024 年实现营收 4.58 亿元，同比增长 6.68%。公司持续优化乐仓、乐研、乐造、乐数等“乐系列”工业软件产品和服务，结合各行业客户不同应用场景，形成 12 个行业包、36 个子应用、156 个工业组件。2) **软件系统与服务：**2024 年实现营收 3.16 亿元，同比下降 39.91%。公司为客户提供覆盖业务咨询、方案设计、软件应用与定制开发、运行维护等全流程系统服务，有效服务客户的数字化建设。3) **工业工程及工业电气产品与服务：**2024 年实现营收 4.56 亿元，同比增长 8.01%。公司数字化产线基于制造装配工艺、半物理仿真、传动与测试等技术能力，为客户提供“数字孪生”虚实结合的生产线解决方案及实施交付服务。高压大功率变频器凭借全数字控制、电力电子驱动保护、热设计等领先技术，在核电、化工等行业的国产化应用方面取得重大突破。2025 年一季度，由于公司工业电气产品受客户交付节奏影响，整体营收同比小幅下滑。

➤ **健全战略伙伴生态体系，重点落地 AI 产品与服务应用。**公司持续深化与国内外人工智能和工业软件大型企业华为、西门子、亚马逊等的战略合作，打造公司自研产品和合作伙伴产品深度融合的工业软件和 AI 产品体系，联合开发面向行业重点领域的多场景解决方案，重点落地 AI 产品和服务等创新应用。

➤ **投资建议：**公司加强探索 AI 技术在工业软件中的应用，持续优化“乐系列”和“灵系列”两大核心产品体系，AI 产品与服务业务取得突破性增长。公司在四大主营业务稳定增长的同时积极探索数据资产业务、机器人服务和配套业务等新的业务方向，有望迎来拐点式发展机遇，我们预测公司 2025-2027 年收入分别为 17.25、19.87、23.21 亿元；EPS 分别为 0.93、1.11、1.34 元，2025 年 4 月 25 日收盘价对应 PE 分别为 32X、27X、22X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**AI 业务发展不及预期；工业软件行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,510	1,725	1,987	2,321
增长率 (%)	7.5	14.2	15.2	16.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	192	228	271	328
增长率 (%)	-15.2	18.7	19.2	20.8
每股收益 (元)	0.78	0.93	1.11	1.34
PE	38	32	27	22
PB	2.5	2.4	2.2	2.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

30.03 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

研究助理 白青瑞

执业证书：S0100124010021

邮箱：baiqingrui@mszq.com

相关研究

1.能科科技 (603859.SH) 2024 年三季报点评：重大合同陆续落地，有望打开全新增长极-2024/11/02

2.能科科技 (603859.SH) 深度报告：执华为之剑，铸工业之魂-2024/02/14

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,510	1,725	1,987	2,321
营业成本	763	862	993	1,160
营业税金及附加	10	10	12	14
销售费用	94	138	159	174
管理费用	100	138	149	174
研发费用	194	250	288	336
EBIT	311	314	372	446
财务费用	7	4	2	0
资产减值损失	4	-7	-8	-10
投资收益	6	5	6	7
营业利润	314	309	368	443
营业外收支	-1	-3	-3	-3
利润总额	313	306	365	440
所得税	31	21	26	31
净利润	282	284	339	410
归属于母公司净利润	192	228	271	328
EBITDA	457	466	535	620

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	557	660	841	1,057
应收账款及票据	1,439	1,525	1,757	2,052
预付款项	44	112	129	151
存货	211	232	268	313
其他流动资产	413	429	459	488
流动资产合计	2,663	2,959	3,453	4,061
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	132	142	149	154
无形资产	1,063	1,161	1,259	1,356
非流动资产合计	1,823	1,817	1,817	1,816
资产合计	4,486	4,776	5,270	5,877
短期借款	230	230	230	230
应付账款及票据	566	623	717	838
其他流动负债	545	509	574	658
流动负债合计	1,341	1,362	1,522	1,727
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	73	64	64	64
非流动负债合计	73	64	64	64
负债合计	1,414	1,425	1,586	1,790
股本	245	245	245	245
少数股东权益	173	230	298	380
股东权益合计	3,071	3,351	3,684	4,087
负债和股东权益合计	4,486	4,776	5,270	5,877

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	7.47	14.23	15.19	16.81
EBIT 增长率	-5.52	1.04	18.35	19.93
净利润增长率	-15.17	18.70	19.17	20.83
盈利能力 (%)				
毛利率	49.46	50.00	50.00	50.00
净利率	12.70	13.20	13.65	14.12
总资产收益率 ROA	4.27	4.77	5.15	5.58
净资产收益率 ROE	6.62	7.29	8.01	8.84
偿债能力				
流动比率	1.99	2.17	2.27	2.35
速动比率	1.60	1.74	1.83	1.92
现金比率	0.42	0.49	0.55	0.61
资产负债率 (%)	31.53	29.84	30.09	30.46
经营效率				
应收账款周转天数	319.42	304.20	289.93	288.07
存货周转天数	86.12	92.56	90.60	90.02
总资产周转率	0.36	0.37	0.40	0.42
每股指标 (元)				
每股收益	0.78	0.93	1.11	1.34
每股净资产	11.84	12.75	13.84	15.15
每股经营现金流	2.12	1.09	1.45	1.64
每股股利	0.02	0.02	0.03	0.03
估值分析				
PE	38	32	27	22
PB	2.5	2.4	2.2	2.0
EV/EBITDA	16.00	15.70	13.68	11.81
股息收益率 (%)	0.07	0.08	0.09	0.11

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	282	284	339	410
折旧和摊销	146	152	162	173
营运资金变动	10	-230	-215	-258
经营活动现金流	519	266	355	402
资本开支	-318	-131	-141	-152
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-361	-119	-135	-145
股权募资	0	0	0	0
债务募资	54	0	0	0
筹资活动现金流	69	-44	-39	-41
现金净流量	226	104	180	217

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048